

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

藤商事

6257 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2023 年 6 月 26 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2023 年 3 月期の業績概要	01
2. 2024 年 3 月期の業績見通し	01
3. 株主還元策について	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業の特徴	03
■ 業績動向	04
1. 2023 年 3 月期の業績概要	04
2. パチンコ機・パチスロ遊技機の販売状況	06
3. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	09
1. 業界動向と市場シェア	09
2. 2024 年 3 月期の業績見通し	12
3. 重点施策	14
■ 株主還元策	15
■ その他の取り組み	16
1. CSR への取り組み	16
2. ファン層拡大に向けた取り組み	17

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2023 年 6 月 26 日 (月)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

要約

人気 IP を利用した新機種のヒットが相次ぎ、 収益拡大基調が続く見通し

藤商事 <6257> は、パチンコ・パチスロ遊技機の中堅メーカーで、新規性のある演出の企画開発力に定評がある。ジャンルとしては、「ホラー」系のほか、若年層向けに「萌え」「アニメ」、シニア向けに「時代劇」に注力している。無借金経営で手元キャッシュは 200 億円超と潤沢にあり、財務の健全性は高い。

1. 2023 年 3 月期の業績概要

2023 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 17.8% 増の 34,869 百万円、営業利益で 3,876 百万円（前期は 698 百万円の損失）と急回復し、期初計画（売上高 30,000 百万円、営業利益 1,500 百万円）に対しても大幅に上回る好決算となった。パチンコ遊技機「P サラリーマン金太郎」やパチスロ遊技機「SLOT とある科学の超電磁砲（レールガン）」など新たに投入したタイトルが計画を上回る販売実績となったことに加えて、売上総利益率の上昇並びに研究材料費の減少なども増益要因となった。特に「SLOT とある科学の超電磁砲（レールガン）」については、パチスロ遊技機で 7 期ぶりに 1 万台を超えるヒット機種となり、パチスロ遊技機市場でシェア拡大を進めていくための有力タイトルとして目途が立った点は注目される。販売台数は、パチンコ遊技機が前期比 15.9% 減の 66 千台、パチスロ遊技機が同 633.2% 増の 22 千台となった。

2. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の業績は売上高で前期比 20.4% 増の 42,000 百万円、営業利益で同 29.0% 増の 5,000 百万円と 2 ケタ増収増益が続く見通し。販売台数はパチンコ遊技機で同 8.3% 増の 72 千台、パチスロ遊技機で同 20.5% 増の 27 千台を計画している。パチンコ遊技機、パチスロ遊技機ともに複数のスマート遊技機を投入する予定で、既にパチスロ遊技機で 2023 年 4 月から本格導入が開始された「L ゴブリンスレイヤー」（ライトノベル原作）を投入し人気を集めている。パチンコ遊技機でも 7 月に「スマパチ RAVE 覚醒ループ」（漫画原作）の投入が予定されている。ここ最近では 20 ～ 40 代の客層をターゲットとした人気漫画・ライトノベルの IP を使った新機種の販売好調が続いているだけに、2024 年 3 月期も好調な販売が期待される。営業利益率も増収効果により前期の 11.1% から 11.9% とさらに上昇する見通しだ。

3. 株主還元策について

同社は配当方針の変更を発表している。従来は安定配当を基本方針とし、経営成績・配当性向などを総合的に勘案したうえで 1 株当たり配当金 50.0 円の配当を継続してきたが、利益還元の姿勢をより明確かつ充実させるため、安定配当の継続に加えて業績に応じた利益還元を実施することにした。具体的には 50.0 円（下限）の安定配当に業績連動部分として連結配当性向 30% 以上を目標にすることとした。これにより 2024 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、前期比 5.0 円増配の 55.0 円（配当性向 32.8%）とし、普通配当としては 12 期ぶりの増配となる。

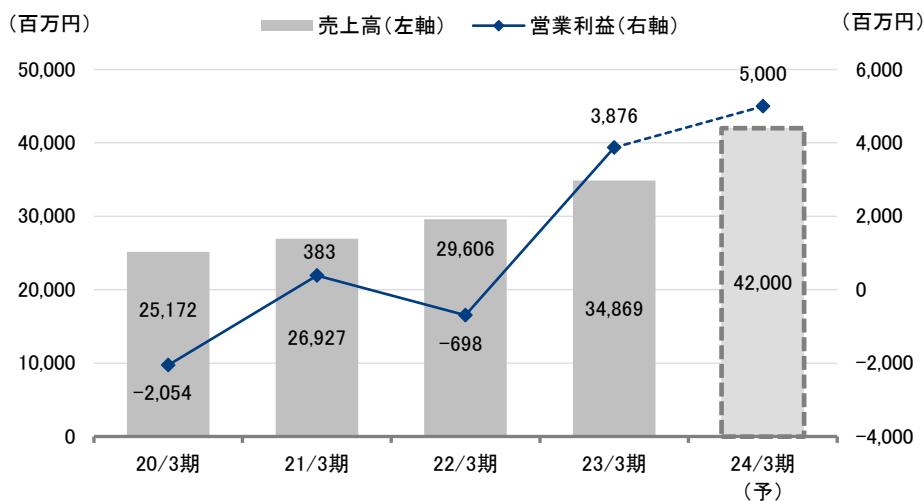
藤商事 | 2023 年 6 月 26 日 (月)
6257 東証スタンダード市場 | https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/

要約

Key Points

- ・ホラーや時代劇、アニメジャンルなど人気 IP を利用した斬新な機種開発に定評
- ・2023 年 3 月期の営業利益は増収効果と販売ミックスの改善等により V 字回復に
- ・2024 年 3 月期は人気 IP を使ったスマート遊技機の投入等により売上高、営業利益、経常利益で 2 ケタ成長を見込む
- ・1 株当たり配当金は 50.0 円をベースに連結配当性向 30% 以上とする方針に変更

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

ホラーや時代劇、アニメジャンルなど人気 IP を利用した斬新な機種開発に定評

1. 会社沿革

同社は 1958 年に、じゃん球遊技機※の製造及びリース販売を目的に創業、業務発展に伴い 1966 年に株式会社化された。1973 年にアレンジボール遊技機市場に参入し、1992 年に開発したアレンジボール遊技機「アレジン」の大ヒットが、ブランド力向上の契機となった。その後、事業領域を拡大すべく 1989 年にパチンコ遊技機、2003 年にパチスロ遊技機市場に参入した。

※ 麻雀牌に見立てた入賞口に玉を入れることで当たり役を作り、得点に応じてメダルが払い戻される遊技機。

会社概要

2007 年にジャスダック（後の東京証券取引所 JASDAQ スタンダード）市場に株式を上場し、2013 年には従来から取引関係のあったサン電子 <6736> と資本業務提携契約を締結した。サン電子からは制御基板などの部材を調達しており、同社の主要調達先の 1 社となっている。2005 年に設立した子会社の（株）JFJ でパチンコ遊技機及びパチスロ遊技機の開発・製造及び販売を開始したため、2019 年 3 月期から連結決算を開始している。また、2019 年 8 月にはパチンコ遊技機及びパチスロ遊技機の開発・製造及び販売を行う子会社として（株）オレンジを設立した。なお、2022 年 4 月の東京証券取引所の市場再編に伴い、東証スタンダード市場に移行している。

会社沿革

年月	主な沿革
1966年10月	じゃん球遊技機の開発、製造及び貸付けを目的とし、（株）藤商事を設立
1973年10月	アレンジボール遊技機の製造・販売を開始
1989年 1月	パチンコ遊技機の製造・販売を開始
2003年 9月	パチスロ遊技機の製造・販売を開始
2005年 6月	（株）JFJ を設立
2007年 2月	ジャスダック市場に株式を上場
2013年 3月	サン電子と資本業務提携契約を締結
2019年 8月	（株）オレンジ、（株）ミラクルを設立
2022年 4月	東京証券取引所の市場再編により、東京証券取引所スタンダード市場に上場
2022年 6月	監査等委員会設置会社へ移行

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業の特徴

同社の特徴としては、新しい遊技の仕組みを発案して業界でいち早く新機種の開発に生かしていることや、アニメなどのキャラクター版権を利用した機種の開発に積極的に取り組んでいることなどが挙げられる。新しい仕組みとしては、今では一般的となったパチンコ遊技機のチャンスボタンによる演出方法を、同社が業界で初めて導入している。また、キャラクター版権を利用した遊技機の開発では、2003 年に発売した「CR サンダーバード 2」や、2004 年に発売した「CR 暴れん坊将軍」などが大ヒットした。

2000 年以降では、「ホラー」系の機種で一定のブランド力を獲得している。2007 年に投入した「CR リング」は、発売当初「ホラー」で集客できるかどうか不確かだったこともあり販売台数が 1.5 万台にとどまったが、導入したホールで女性の固定客ファンが徐々に増加するなど高稼働を維持し、評価が高まった。2011 年に発売した後継機種「CR リング 呪いの 7 日間」では長期間の高稼働実績を残し、シリーズ累計 7 万台を販売する大ヒット機種となり、現在では「ホラー」系で複数機種をシリーズ化し、コンスタントに発売するまでになっている。最近のホール側の新機種導入の傾向として、販売実績のあるシリーズ機種の後継機を優先的に導入する傾向が強くなっていることもシリーズ機種が多くなっている背景にある。このため、初代機種の販売は伸びにくい、稼働率が高ければ後継機種以降も安定した販売が見込めることになる。直近では 2020 年に投入した「P とある魔術の禁書目録（インデックス）」が 2 万台を超えるヒットとなり、後継シリーズでも好調な販売実績を残している。

会社概要

一方、パチスロ遊技機は、2014 年に発売した「パチスロ リング 呪いの 7 日間」が 2.1 万台、「パチスロ アレジン」が 2.3 万台を販売するヒット商品となって以降は、ヒット機種が出てこなかったが 2022 年に発売した「S L O T とある科学の超電磁砲 (レールガン)」が 1.2 万台と久しぶりのヒットとなり、今後のシェア拡大が期待される状況となっている。

業績動向

2023 年 3 月期の営業利益は増収効果と販売ミックスの改善等により V 字回復に

1. 2023 年 3 月期の業績概要

2023 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 17.8% 増の 34,869 百万円、営業利益で 3,876 百万円（前期は 698 百万円の損失）、経常利益で 4,066 百万円（同 599 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で 5,296 百万円（同 1,783 百万円の損失）となり、各利益は 2 期ぶりに黒字転換した。コロナ禍でパチンコホールの減少傾向が続くなか、遊技機業界全体としては厳しい状況が続いたものの、同社においては複数の新規タイトルが想定を上回るヒットとなったことや、販売ミックスの改善効果等もあって会社計画を上回る好決算となった。

2023 年 3 月期業績実績 (連結)

(単位：百万円)

	22/3 期		会社計画	23/3 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	29,606	-	30,000	34,869	-	17.8%	16.2%
（パチンコ遊技機）	28,597	96.6%	-	25,275	72.5%	-11.6%	-
（パチスロ遊技機）	1,009	3.4%	-	9,593	27.5%	850.6%	-
売上総利益	13,109	44.3%	15,327	17,904	51.3%	36.6%	16.8%
販管費	13,808	46.6%	13,827	14,027	40.2%	1.6%	1.4%
営業利益	-698	-2.4%	1,500	3,876	11.1%	-	158.4%
経常利益	-599	-2.0%	1,500	4,066	11.7%	-	171.1%
特別損益	144	-	-	11	-	-92.4%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1,783	-6.0%	1,200	5,296	15.2%	-	341.3%
販売台数（台）	82,773	-	85,000	89,796	-	8.5%	5.6%
（パチンコ遊技機）	79,660	-	71,000	66,971	-	-15.9%	-5.7%
（パチスロ遊技機）	3,113	-	14,000	22,825	-	633.2%	63.0%

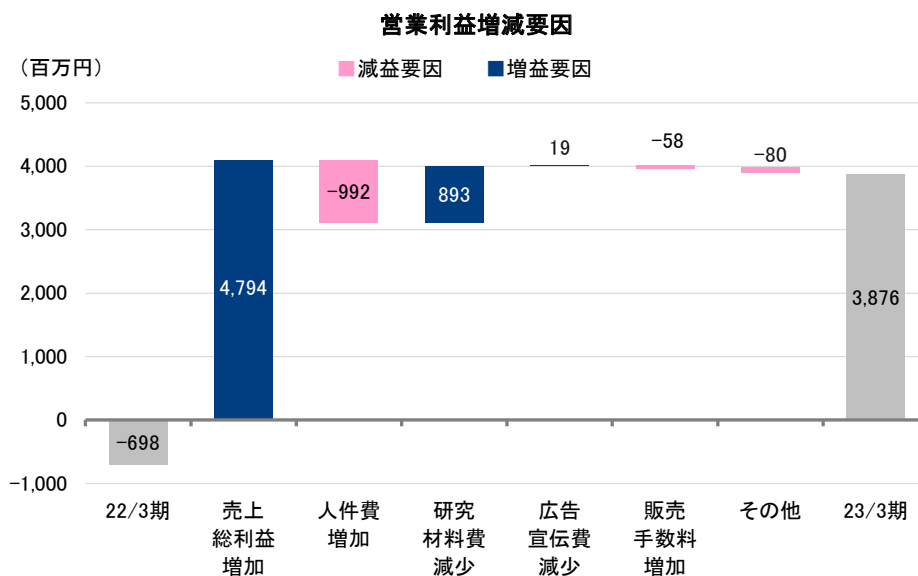
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

藤商事 | 2023 年 6 月 26 日 (月)
6257 東証スタンダード市場 | <https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

業績動向

売上高の内訳は、パチンコ遊技機が前期比 11.6% 減の 25,275 百万円、パチスロ遊技機が同 850.6% 増の 9,593 百万円となり、パチスロ遊技機がけん引する形で 3 期連続増収となった。営業利益の増減要因を見ると、売上総利益の増加で 4,794 百万円、研究材料費の減少で 893 百万円、広告宣伝費の減少で 19 百万円の増益要因となり、人件費の増加 992 百万円、販売手数料の増加 58 百万円、その他費用の増加 80 百万円を吸収した。売上総利益の増加は数量増効果と売上総利益率の改善（前期 44.3% → 51.3%）による。売上総利益率が改善した要因は、販売ミックスの変化に加えて価格戦略に取り組んだことが寄与した。また、人件費増加分のうち 40 百万円強は 2023 年 3 月に実施したインフレ手当[※]の支給によるものとなっている。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が経常利益を上回ったが、繰延税金資産の計上により法人税等調整額で 2,022 百万円を減算（増益要因）したことによる。

※ 物価高騰による従業員への家計への影響を緩和することを目的として、全従業員に一律 10 万円のインフレ手当を支給した。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

なお、2022 年 3 月期下期は半導体やコネクタなどの部材不足に起因した価格高騰が収益圧迫要因となったが、2023 年 3 月期に入ってから価格高騰も沈静化し、同社もコスト低減に取り組んだことから、生産や採算面においてマイナスの影響は受けず、一時サプライチェーンリスクに対応するため積み上げた部材の在庫も適正水準まで戻ったようだ。

「P サラリーマン金太郎」「S L O T とある科学の超電磁砲（レールガン）」が計画を上回る販売台数を達成、その他投入機種も計画通りの販売実績に

2. パチンコ機・パチスロ遊技機の販売状況

2023 年 3 月期のパチンコ遊技機の販売台数は前期比 15.9% 減の 66 千台となった。期初計画の 71 千台を下回ったが、業績が予想以上に伸張したことで、予定していた機種の投入を 2024 年 3 月期に先送りしたことが主因となっている。新規タイトルとしては「P ストリートファイター V」（2022 年 5 月発売、ミドル機）、「P サラリーマン金太郎」（同年 7 月発売、ミドル機）、「P シンデレラブレイド」（同年 8 月発売、ライトミドル機）、「P 新・遠山の金さん」（同年 10 月発売、ライトミドル機）の 4 タイトルを投入し、そのほか「P とある科学の超電磁砲（レールガン）最強御坂 ver.」（2023 年 2 月発売、ライト機）などシリーズ機種を継続販売した。

新規タイトルの稼働状況はいずれも順調だったようで、特に「P サラリーマン金太郎」についてはスペック面での評価が高かったことや、原作漫画・アニメのファンからの支持も集めて高稼働が続き、当初計画を上回る販売台数となった。また、シリーズ機種となる「P とある科学の超電磁砲（レールガン）最強御坂 ver.」の販売も好調に推移したようで、人気の高さを裏付ける格好となった。なお、1 台当たり平均販売単価は販売ミックスの改善と価格戦略が奏功し、前期比 5.1% 上昇の 377 千円となった。

一方、パチスロ遊技機の販売台数は前期比 633.2% 増の 22 千台と急増し、期初計画の 14 千台に対しても大きく上回った。前期は 1 機種のみだった新規タイトルを「S FAIRY TAIL2」（2022 年 7 月発売、AT 6.5 号機）、「S L O T とある科学の超電磁砲（レールガン）」（同年 10 月発売、AT6.5 号機）、「パチスロ緋弾のアリア II」（2023 年 1 月発売、AT6.5 号機）、「L ゴブリンスレイヤー」（同年 3 月発売、スマートパチスロ（以下、スマスロ））と 4 機種投入したことによる。特に、「S L O T とある科学の超電磁砲（レールガン）」はスペック面での評価が高く、またパチンコ遊技機と同様にアニメファンからの支持も多く集めたことで高稼働を記録し、販売台数も計画を大幅に上回った。また、「L ゴブリンスレイヤー」は同社初のスマスロとなり、4 月中旬のホール導入に向けて一部の販売を実施した。なお、1 台当たり平均販売単価は、前期比 29.7% 上昇の 420 千円となった。

業績動向

パチンコ遊技機及びパチスロ遊技機の新機種

22/3 期	発売時期	23/3 期	発売時期
パチンコ遊技機		パチンコ遊技機	
P 地獄少女 きくりのお祭り LIVE	2021年4月	P ストリートファイター V	2022年5月
P 真・暴れん坊將軍 双撃	2021年7月	P サラリーマン金太郎	2022年7月
P 地獄少女 華	2021年10月	P シンデレラブレイド	2022年8月
P とある科学の超電磁砲 (レールガン)	2021年12月	P 新・遠山の金さん	2022年10月
P どないやねん	2022年3月	P とある科学の超電磁砲 (レールガン) 最強御坂 ver.	2023年2月
P アレジンプレミアム	2022年3月		
P とある魔術の禁書目録 (ライト)	2022年3月		
販売台数	79,660	販売台数	66,971
パチスロ遊技機		パチスロ遊技機	
S リング 運命の秒刻	2021年11月	S FAIRY TAIL2	2022年7月
		S L O T とある科学の超電磁砲 (レールガン)	2022年10月
		パチスロ緋弾のアリア II	2023年1月
		L ゴブリンスレイヤー	2023年3月
販売台数	3,113	販売台数	22,825

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

自己株式取得の実施と合わせて第三者割当による新株予約権を発行

3. 財務状況と経営指標

2023 年 3 月期末の総資産は前期末比 5,756 百万円増加の 51,160 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は受取手形、売掛金及び契約資産が 1,595 百万円、現金及び預金・有価証券が 923 百万円、棚卸資産が 1,731 百万円それぞれ増加した一方で、電子記録債権が 931 百万円、未収還付法人税等が 304 百万円減少した。棚卸資産の増加については「L ゴブリンスレイヤー」の 4 月本格出荷に向けた在庫の増加が主因となっている。固定資産は減価償却の進展に伴い有形固定資産が 597 百万円減少した一方で、ソフトウェアが 161 百万円、投資有価証券が 2,096 百万円、繰延税金資産が 1,042 百万円増加した。投資有価証券の増加は保有している上場株式銘柄の株価上昇が主因となっている。

負債合計は前期末比 2,594 百万円増加の 11,372 百万円となった。流動負債で未払法人税等が 650 百万円、買掛金が 648 百万円、未払金が 549 百万円、賞与引当金が 294 百万円それぞれ増加したことが主な増加要因となる。固定負債では繰延税金負債 349 百万円がなくなった。また、純資産は同 3,162 百万円増加の 39,788 百万円となった。自己株式の取得 2,361 百万円及び配当金支出 1,119 百万円があったものの、親会社株主に帰属する当期純利益 5,296 百万円の計上や、その他有価証券評価差額金が 1,465 百万円増加したことによる。

業績動向

財務指標を見ると、自己資本比率は自己株式取得を実施したことなどにより 77.8% と若干低下したものの、引き続き高水準を維持しており、無借金経営で手元キャッシュも 200 億円超と潤沢なことから、財務の健全性は確保されているものと判断される。なお、同社は資本効率の向上と機動的な資本政策を遂行することを目的に、2023 年 2 月 28 日付で 150 万株、2,361 百万円の自己株式取得を実施し、合わせて自己株式を活用した第三者割当による行使価額修正条項付き第 1 回新株予約権を 2023 年 3 月 17 日付で発行した（行使期限：2026 年 3 月 19 日）。新株予約権の総数は 15 千個（株式数で 150 万株相当）で行使価額は直前取引日の終値の 90% とし、下限行使価額を 1,574 円と今回の自己株式取得単価と同値に設定した。下限行使価額ですべて行使されれば同社は自己株式取得費用を回収できることになる。今回の自己株式取得 150 万株のうち、139 万株は大株主でもある同社代表取締役会長及びその親族、並びに代表取締役副会長から取得しており、新株予約権が行使されれば流通株式比率が 5.7% 上昇することになる。今回の自己株式取得は将来のプライム市場への上場を見据えた布石と見ることもできる。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/3 期	21/3 期	22/3 期	23/3 期	前期比
流動資産	30,582	32,960	31,144	34,318	3,174
（現預金・有価証券）	21,822	18,787	19,478	20,402	923
（棚卸資産）	3,883	3,607	4,171	5,902	1,731
固定資産	16,075	17,834	14,259	16,842	2,582
総資産	46,657	50,795	45,404	51,160	5,756
負債合計	6,651	9,962	8,777	11,372	2,594
（有利子負債）	-	-	-	-	-
純資産合計	40,006	40,833	36,626	39,788	3,162
(安全性)					
流動比率	631.2%	400.3%	462.7%	356.8%	-105.9%
自己資本比率	85.7%	80.4%	80.7%	77.8%	-2.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2023 年 6 月 26 日 (月)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

■ 今後の見通し

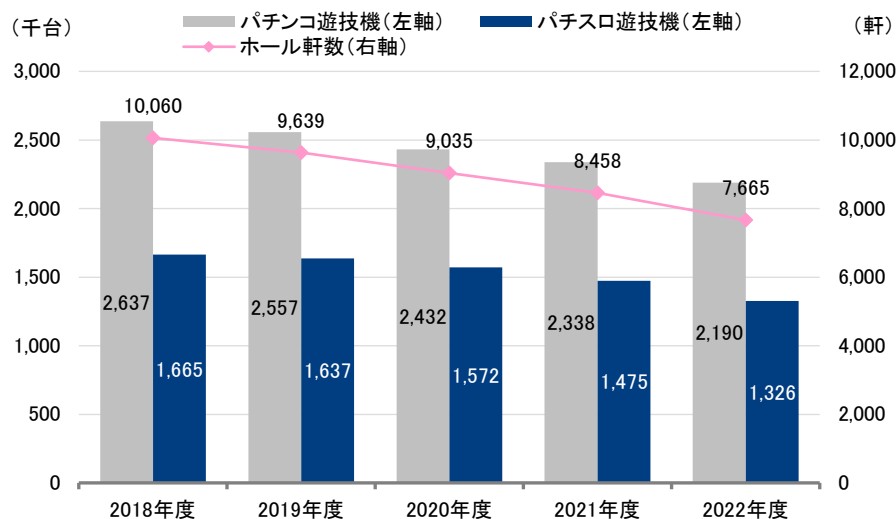
ホール軒数の減少傾向が続くも、 スマート遊技機の導入による市場活性化に期待

1. 業界動向と市場シェア

(1) 業界動向

レジャーの多様化や規制強化など環境変化を背景に、パチンコホール業界はここ数年、縮小傾向が続いてきた。特に 2020 年以降はコロナ禍という逆風も吹き、感染防止対策として店舗の一時休業を強いられたこともあり、市場規模（貸玉料）は前年比 27.0% 減の 14.6 兆円と大きく落ち込んだ。2021 年は営業日数が回復したことで前年比横ばい水準と下げ止まった格好となったが、パチンコホールの経営は厳しい状況が続いており、2022 年末のホール軒数は 7,665 軒（前年末比 9.4% 減）と減少ペースに拍車が掛かっている。業界団体である全日本遊技事業協同組合連合会の組合加盟店舗は 6,857 店舗となっており、1 年間で 764 店舗が閉店している。ホール軒数の減少に伴い、遊技機の設置台数について見ても、2022 年末時点でパチンコ遊技機が 219 万台（前年比 6.3% 減）、パチスロ遊技機が 132 万台（同 10.1% 減）と減少傾向が続いており、市場の縮小が進むなかで遊技機メーカーの競争もさらに激しくなり、今後は淘汰が進むものと予想される。実際、2023 年 3 月に老舗メーカーである（株）西陣が廃業を発表した。

ホール軒数と遊技機設置台数



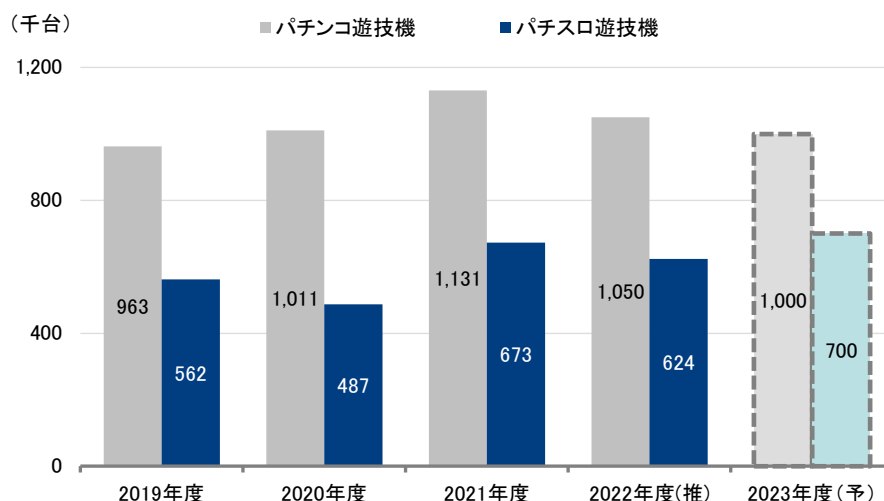
出所：警察庁発表よりフィスコ作成

今後の見通し

こうしたなか業界の活性化につながる取り組みとして、スマート遊技機の導入が 2022 年 11 月より始まった。当初はスマスロから導入が始まり、ゲーム性が向上したこともあって人気機種が生まれ客足も戻り始めるなど、ホール経営にやや明るさが見え始めた状況となっている。ただ、一方で閉店する店舗数は前年と同じペースで続いている。スマスロの導入には付属する専用ユニット(単価 20 万円)なども必要で、資金力のない中小のホールはスマスロを導入できず、結果的に閉店に追い込まれ、大手企業による寡占化が進む状況となっている。

こうした環境のなか、同社は 2023 年度の業界全体の出荷台数について、パチンコ遊技機は 100 万台(前年度比 4.8% 減)、パチスロ遊技機は 70 万台(同 12.2% 増)になると見ている。スマスロの導入によって稼働力が上がったパチスロ遊技機については、メーカー各社が積極的にスマスロの導入を計画していることから増加に転じる見通しだ、一方、パチンコ遊技機についてはスマートパチンコ(以下、スマパチ)と従来機種との間でスペックに大きな違いがないこと、また半導体不足の影響も一部で若干残っていることもあり、2023 年度はスマスロに注力するメーカーが多いことも減少要因になると見ている。パチンコ、パチスロ合わせると 170 万台(同 1.6% 増)と若干ながら 2 年ぶりに増加に転じる見通しだ。

遊技機の業界出荷台数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) スマート遊技機(スマートパチンコ/スマートパチスロ)について

スマート遊技機と従来の遊技機との大きな違いは、スマパチについては玉が封入され循環式となったこと、スマスロはメダルレスとなったことが挙げられる。ともに遊技に必要な物理的な玉やメダルの貸出がなく、電子情報を元に遊技ができるため、感染防止対策になるほかプレイがしやすくなり不正防止対策にもなるなどメリットが多い。

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2023 年 6 月 26 日 (月)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

今後の見通し

また、ホール運営側は初期導入コストが掛かるものの、出玉やメダルの持ち運びや計数管理など店舗スタッフの業務が減少することで人件費の抑制につながり、また補給装置が不要となるため省スペース化が図れるほか、店舗レイアウトも自由度が増すといったメリットがある。初期投資は掛かるが、ローコストオペレーションが可能となるため、スマート遊技機専門店舗も出始めており、今後増えていく可能性がある。

メーカー側にとっては、スマート遊技機で魅力的な新機種を開発しシェアを拡大できる好機となる。今回のスマート遊技機の導入にあたって、ゲーム性が高く集客力向上が期待できるような遊技機の開発を可能とするため、規則の範囲内で業界内のレギュレーション変更が行われた。スマパチでは大当たり確率が従来の 320 分の 1 から 350 分の 1 になることでスペック設計の幅が広がり、大当たりチャンス機能が拡充されるなど多様性のある遊技機開発が可能となった。現状はヒット機種が出ていないものの、スペック変更のメリットを生かした機種が出てくれば人気機種としてシェアを拡大できる可能性がある。一方、スマスロについては、有利区間の最大遊技数^{※1}が撤廃され、どの段階からも大当たりが期待できるようになったほか、出玉性能も従来は大当たり開始からの増加 2,400 枚が上限であったが、差枚で 2,400 枚が上限となり^{※2}、これらを生かした機種がヒットしている。スマート遊技機の導入で魅力的な新機種を開発できるチャンスが広がったことになり、独創的な機種開発に定評のある同社にとってはシェア拡大の好機となる。

※1 有利区間の最大遊技数は、現行の 6.5 号機までは有利区間の上限が連続 4,000 ゲームとなっており、最大遊技数に到達した場合に初期化され非有利区間（通常区間）に戻る。

※2 その日の台の収支がマイナス 1,000 枚だった場合、上限は 3,400 枚となる計算で、今まで以上に多くのメダルを獲得できるようになる（差枚方式については現行の 6.5 号機から採用）。

業界の健全化を進めることも今回のスマート遊技機導入の目的となっており、のめり込み対策や不正防止対策として、各遊技機の出玉情報等を新たに設置された第三者機関の「遊技機情報センター」で一元管理するようにした。業界の健全化が進むことで、客層の広がりにも期待が持てるようになる。スマート遊技機の出荷台数については、業界全体で 2023 年 3 月期下期は 15 万台程度が見込まれていたが、半導体不足の影響等により 8 万台強にとどまったものと見られる。2024 年 3 月期は半導体不足もほぼ解消されている状況にあることから、スマスロについては大きく伸長するものと予想される。全体としては今後 2～4 年で大半がスマート遊技機に置き換わるものと予想される。業界にとっては 1992 年のプリペイドカード機導入以来の大変革となるだけに、今後の動向が注目される。

(3) 市場シェアの動向

同社の販売シェアは人気機種の販売時期によって変動があるものの、パチンコ遊技機はおおむね 5～9% で安定して推移しており（2023 年 3 月期は 6.4%）、年間 5～8 機種のペースで新機種を開発、販売してきた。2021 年 3 月期以降は「P とある」シリーズが 2 タイトル続けて 2 万台を超えるなど、「アニメ」ジャンルでの主力機種としてブランドを確立したと言える。従来得意としてきた「ホラー」や「時代劇」「萌え」に加えて「アニメ」ジャンルでそれぞれ主力タイトルを投入し、市場シェアの拡大を目指していく。

一方、パチスロ遊技機はパチンコ遊技機で販売実績のあるタイトルを中心に年間 2～3 機種のペースで新機種を投入することを基本方針としている。2023 年 3 月期の市場シェアは新規に 4 タイトルを投入したこともあり 3.7% とここ数年ではもっとも高い水準となっている。

今後の見通し

同社では商品戦略として、ユーザーの年齢層別にターゲットを合わせたジャンルを強化し、主カタイトルの開発・育成を図っていくことで、ラインナップの拡充を図り、パチンコ・パチスロ遊技機の双方で販売シェア拡大を図る方針だ。

年齢層別遊技機参加人口

年齢層	パチンコ参加率
10～20代	約 99.4 万人 (14.0%)
30～40代	約 281.1 万人 (39.6%)
50代以上	約 329.4 万人 (46.4%)
参加人口合計	710 万人

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

パチンコ遊技機のジャンルと主カタイトル

ジャンル	主カタイトル
ホラー (全年代向け)	リング、地獄少女
萌え (10～30代向け)	緋弾のアリア
アニメ (20～40代向け)	とある魔術の禁書目録、FAIRY TAIL
時代劇 (シニア向け)	暴れん坊将軍、遠山の金さん

2024 年 3 月期は人気 IP を使ったスマート遊技機の投入等により売上高、営業利益、経常利益で 2 ケタ成長を見込む

2. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 20.5% 増の 42,000 百万円、営業利益で同 29.0% 増の 5,000 百万円、経常利益で同 23.0% 増の 5,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 33.9% 減の 3,500 百万円となる見通し。前期に繰延税金資産を計上した影響で親会社株主に帰属する当期純利益は減益見込みとなるが、売上高、営業利益、経常利益は揃って 2 ケタ成長を見込んでいる。

2024 年 3 月期業績見通し (連結)

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		前期比	
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	増減率	増減額
売上高	34,869	-	42,000	-	20.5%	7,131
売上総利益	17,904	51.3%	21,000	50.0%	17.3%	3,096
販管費	14,027	40.2%	16,000	38.1%	14.1%	1,973
営業利益	3,876	11.1%	5,000	11.9%	29.0%	1,124
経常利益	4,066	11.7%	5,000	11.9%	23.0%	934
親会社株主に帰属する当期純利益	5,296	15.2%	3,500	8.3%	-33.9%	-1,796
1 株当たり当期純利益 (円)	237.90		167.50			
販売台数 (台)	89,796	-	100,000	-	11.4%	10,204
(パチンコ遊技機)	66,971	74.6%	72,500	72.5%	8.3%	5,529
(パチスロ遊技機)	22,825	25.4%	27,500	27.5%	20.5%	4,675

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2023 年 6 月 26 日 (月)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

今後の見通し

パチンコ遊技機の販売台数は同 8.3% 増の 72 千台と 2 期ぶりに増加に転じる見通し。新規タイトルを 5 機種投入する予定で、このうち同社として初のスマパチとなる「スマパチ RAVE 覚聖ループ」を 2023 年 7 月上旬に市場に投入予定となっている。世界を救う旅に出る少年の活躍を描いた大人気ファンタジー漫画「RAVE」をモチーフとした機種で、ミドル機（大当たり確率 1/299）での投入となる。各キャラクターによる多彩な BATTLE 演出を楽しみながら遊技でき、高稼働が期待される。

一方、パチスロ遊技機の販売台数は同 20.5% 増の 27 千台を見込む。新規タイトルを 3 機種投入する予定で、このうちスマスロで 2 機種を投入する。4 月に投入された「L ゴブリンスレイヤー」は、業界最高峰の出玉性能を有したスペックと強力なコンテンツ力※が相まって高稼働を記録し、計画どおりの販売台数を達成したようだ。なお、同コンテンツを用いたパチンコ遊技機「P ゴブリンスレイヤー」(ミドル機)も 5 月上旬から導入されており、順調な稼働となっている。パチスロ遊技機では「パチスロ 戦国十恋姫」(AT6.5 号機)を 7 月中旬に投入するほか、スマスロを 1 機種投入する計画となっている。

※ 原作のライトノベルの発行部数は累計 900 万部を超え、漫画、アニメも人気となっている。

2024 年 3 月期第 1 四半期の発売予定機種



売上総利益率は前期の 51.3% から 50.0% と若干低下するが、価格戦略の継続により平均販売単価は上昇する見込みであり、保守的な計画になっているものと思われる。課題としては、部材のリユース品比率の向上が挙げられる。前期から投入した新機種が人気となったこともあり、回収するのに苦労している状況となっている。リユース品率の向上を原価低減施策の 1 つとして掲げている。従来は単品部品のみ再利用していたが、電源回路などのユニット品も含めてすべての品目に対象を広げ、再利用できるかどうか検討を進めている。

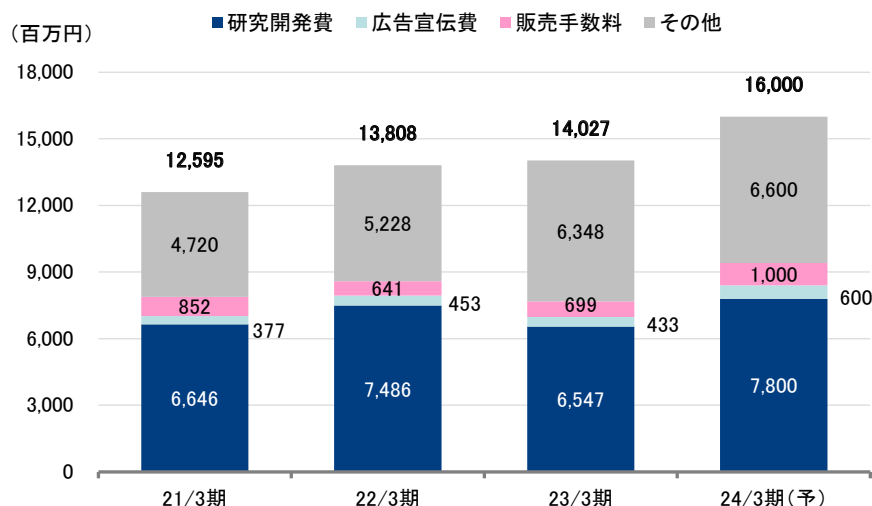
販管費は前期比 14.1% 増の 16,000 百万円を計画している。内訳を見ると、研究開発費が同 1,253 百万円増加の 7,800 百万円、販売手数料が同 301 百万円増加の 1,000 百万円、広告宣伝費が同 167 百万円増加の 600 百万円、その他費用が同 252 百万円増加の 6,600 百万円となる。研究開発費の増加分が大きい。これは前期からの期ズレの影響も一因で、開発プロジェクト数については変わらないようだ。なお、従業員数については 2023 年 3 月期末の 440 名に対して、ほぼ横ばい水準で想定している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

販管費の内訳



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

稼働力の高い新機種を継続開発していくことで シェア拡大による成長を目指す

3. 重点施策

スマート遊技機の導入が始まり、市場の活性化が期待されるなか、同社は 2023 年 3 月期をリスタートの 1 年と位置づけ、「稼働力の向上」を最重点課題として取り組んできた。前述したように 2023 年 3 月期は複数のタイトルで想定を上回る稼働力を達成し、業績も期初計画を上回る増収増益となるなど、取り組みの成果が顕在化したものと評価される。同社では 2024 年 3 月期も引き続き以下の取り組みを推進し、収益拡大を目指していく。

(1) 開発戦略

同社は 2019 年より全国のパチンコホールを訪問して、競合メーカーの機種比較も含めて綿密な分析を行い、開発部門に市場のニーズや改善点などをフィードバックすることで、新機種の開発に生かしてきた。改善項目は、音や映像の表現方法から玉の出方、ハンドルの形状に至るまですべて洗い出し、新機種の開発に反映させている。こうした取り組みの成果が、2021 年 3 月期以降に投入した新機種から反映されており、「P とある」シリーズのロングヒットや、2023 年 3 月期に投入された「P サラリーマン金太郎」等のヒットにつながったと弊社では見ている。遊技機業界全体はホール数の減少傾向が続いていることもあって伸びが期待しにくい状況ではあるが、同社のシェアはパチンコ遊技機、パチスロ遊技機ともに数 % 程度にしか過ぎず、シェア拡大による成長余地は大きい。メーカー間での競争も激しいが、そのなかでユーザーに支持される魅力ある機種を開発し続けることができれば、シェアも上昇していくものと弊社では見ている。同社ではパチンコ遊技機の市場シェアについて、現状の 1 ケタ台後半の水準から 10% 超えを目指している。

(2) 商品戦略

商品戦略としては従来の「ホラー」「時代劇」「萌え」ジャンルに加えて、「アニメ」ジャンルの育成に注力している。各ジャンルで柱となるコンテンツを育成することが、販売台数の増加と安定した収益基盤の確立につながるためだ。特に、パチンコホールでは若年層の取り込みが課題となっており、キラーコンテンツとして若者に人気の高い「アニメ」ジャンルで主力機種を複数育てることができれば市場シェアも拡大していくものと予想される。2023 年 4 月、5 月に投入した「ゴブリンスレイヤー」も期待タイトルの 1 つとなる。今後は主力タイトルをスマート遊技機で投入していくものと見られ、シェア拡大の好機となる。

(3) 原価低減施策

原価低減施策としては、前述したリユース品の活用に加えて開発段階からの低減活動を進めている。具体的には設計の見直しによって、従来は機種ごとに異なっていた部材の共通化を図り、部材コストの低減に取り組んでいるほか、ソフトウェアの開発効率の向上に取り組んでいる。

株主還元策

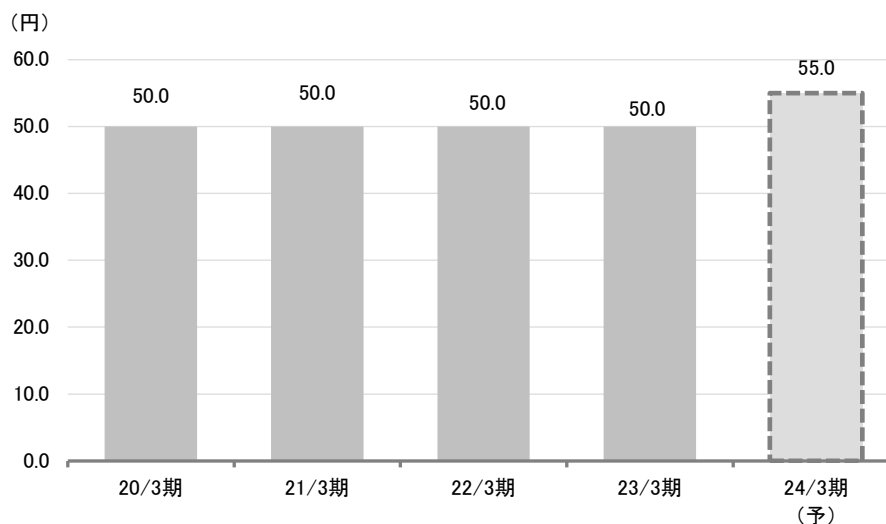
1 株当たり配当金は 50.0 円をベースに 連結配当性向 30% 以上とする方針に変更

同社は配当方針の変更を発表している。従来は安定配当を基本方針とし、経営成績・配当性向などを総合的に勘案したうえで 1 株当たり配当金 50.0 円の配当を損失計上した決算期においても継続して実施してきたが、利益還元の姿勢をより明確かつ充実させるため、安定配当の継続に加えて業績に応じた利益還元を実施することにした。具体的には 50.0 円(下限)の安定配当に業績連動部分として連結配当性向 30% 以上を目標にすることとした。これにより 2024 年 3 月期の 1 株当たり配当金は、前期比 5.0 円増配の 55.0 円(配当性向 32.8%)とした。普通配当としては 12 期ぶりの増配となり、今後も配当性向が 30% を下回る状況となれば増配が期待できることになる。

藤商事 | 2023 年 6 月 26 日 (月)
6257 東証スタンダード市場 | <https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

株主還元策

1株当たり配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

その他の取り組み

エンターテインメントを通じて、持続可能な社会の実現に取り組む。 SNS を活用したプロモーション実施も推進中

1. CSR への取り組み

同社はエンターテインメントを通じて、持続可能な社会の実現に向けて主体的に取り組むとともに、ステークホルダーの期待を超える企業を目指すことを CSR の方針として掲げている。また、具体的な取り組み内容については、E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）の観点から以下のとおり推進している。

(1) 環境

循環型社会実現に向けた取り組みとしては、製品の開発段階から部材のリユースを見据えた製品づくりに取り組んでおり、ホールから回収した使用済み部品の一部を新機種の部品としてリユースすることで、廃棄物の削減を実現している。また、パチンコ遊技機では「サイドユニットシステム」、パチスロ遊技機では「分離筐体システム」を採用し、ホールでの機種入替の際に本体枠や筐体をそのまま残し、必要な部分のみを交換することで資源の有効利用と廃棄物削減に貢献している。

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2023 年 6 月 26 日 (月)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

その他の取り組み

また省エネルギー化への取り組みとして、遊技機に節電モード※を搭載しているほか、すべての事業所でエコカーを導入、また、LED 照明や省エネ性能の高い空調機を導入し、電力消費量削減に取り組むことで、地球温暖化対策としての CO₂ 排出量削減に貢献している。そのほか環境保全活動として、社内業務の DX（デジタルトランスフォーメーション）を進めることで、ペーパーレス化を推進しているほか、新素材として紙・プラスチックの代替となる石灰石を主原料とした名刺の採用や再生材によるごみ袋を利用している。

※ 遊技されない状態が一定時間続くと節電モードに切り替わる。

(2) 社会

遊技産業の健全な発展のため、法令を遵守した高品質遊技機の開発に取り組んでいるほか、ファンに対して PSIO（遊技産業不正対策情報機構）やリカバリー・サポートネットワーク（パチンコ・パチスロ依存症問題の相談機関）に関する情報提供を通じて、遊技機の不正改造撲滅や依存症の抑制に取り組んでいる。また、法令遵守、共存共栄の観点のもと、サプライチェーンの取引先や新たな価値をともに創造する協力企業との連携を密にすることにより、パートナーシップのさらなる強化も図っている。

従業員に対しては、1 人ひとりが持てる能力を最大限に発揮できる職場環境づくりに努め、従業員の成長を通じて会社の発展を目指している。具体的には、フレックスタイム制度や時差出勤制度の導入、育児休業や有給休暇取得推奨などによるワークライフバランスの推進や、働きがいの向上と個人の成長を支援するための自己申告制度の導入、「ハラスメントに関する基本方針」の策定により、ハラスメントのない職場環境づくりなどに取り組んでいる。

地域社会への貢献については、各事業所周辺の清掃活動への参加等による地域の美化や環境保護に取り組んでいるほか、義援金の寄付やボランティア活動による災害支援活動などを行っている。

(3) ガバナンス

持続的な成長と中長期的な企業価値の創出を達成するため、コーポレート・ガバナンスの機能の充実が最重要課題と考えており、企業を取り巻く環境の変化に迅速かつ適切に対応するための経営上の組織体制や仕組みの整備、その他必要な施策を実施している。また、コンプライアンスやリスクマネジメントに対する取り組みについても強化している。

2. ファン層拡大に向けた取り組み

同社ではファンに向けた取り組みの一環として、イベント出展などを行っている。2019 年度は 8 月に開催された「コミックマーケット 96」、12 月に開催された「コミックマーケット 97」へのブース出展、9 月に開催された日本電動式遊技機工業協同組合主催「パチスロサミット 2019」への出展などを積極的に行った。2020 年度はコロナ禍の影響でリアルイベント開催が中止となったものの、SNS を活用したプロモーションを実施した。2021 年度は日本遊技機工業組合とパチンコ・パチスロ生活向上委員会が主催する「みんなのパチンコフェス ONLINE2021」に出展。同社にとっては初のオンラインイベントへの出展となった。2022 年度についてもスマート遊技機の導入開始に向けて業界全体で各種イベントが実施されており、同社もファンに向けてイベントの様子や新機種種の解説動画などを YouTube チャンネルで公開している。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp